



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio

ESCOPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO



52

BUENOS AIRES, 23 ABR 2014

VISTO el Expediente N° S01:0410679/2011 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, y

CONSIDERANDO:

Que, en las operaciones de concentración económica en las que intervengan empresas cuya envergadura determine que deban realizar la notificación prevista en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, procede su presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 6° a 16 y 58 de dicha ley.

Que la operación que se notifica se produce en el extranjero y consiste en un Acuerdo de Transacción suscripto por las firmas ZURICH INSURANCE COMPANY LTD., ZS INSURANCE AMÉRICA, S.L. y BANCO SANTANDER S.A., en virtud del cual la firma ZURICH INSURANCE COMPANY LTD. a través de su subsidiaria indirecta y totalmente controlada por la firma ZURICH LATIN AMÉRICA HOLDING, S.L. ha adquirido el CINCUENTA Y UNO POR CIENTO (51 %) de las acciones emitidas por la firma ZS INSURANCE AMÉRICA, S.L., de modo tal que la firma BANCO SANTANDER S.A. continúa siendo propietario del CUARENTA Y NUEVE POR CIENTO (49 %) de las acciones emitidas por la firma ZS INSURANCE AMÉRICA, S.L.

Que como consecuencia de la transacción efectuada, la firma ZS INSURANCE AMÉRICA, S.L. ha adquirido el CIEN POR CIENTO (100 %) de las entidades de seguros locales de propiedad de la firma BANCO SANTANDER S.A. en la REPÚBLICA FEDERATIVA DEL BRASIL y en la REPÚBLICA ARGENTINA (esto es la firma SANTANDER RÍO SEGUROS S.A.). Las entidades de seguros locales (en la REPÚBLICA ARGENTINA, SANTANDER RÍO SEGUROS

PROY-S01

2131

27



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio

Matias Rossi
ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO



S.A.) y afiliadas locales de la firma BANCO SANTANDER S.A. (en la REPÚBLICA ARGENTINA, BANCO SANTANDER RÍO) celebraron un acuerdo de distribución de VEINTICINCO (25) años para la distribución exclusiva de productos de seguros por parte de las afiliadas locales de la firma BANCO SANTANDER S.A. en nombre de las entidades aseguradoras locales.

Que finalmente, cabe mencionar que en la REPÚBLICA ARGENTINA, cambia el control sobre la firma SANTANDER RÍO SEGUROS S.A. pasando de estar en manos exclusivas de la firma BANCO SANTANDER S.A., a estar en forma conjunta de manera indirecta en poder de las firmas BANCO SANTANDER S.A. y ZURICH INSURANCE COMPANY LTD. A fin de lograr esta última circunstancia, las partes han suscripto además del Acuerdo de Distribución y Compraventa de Acciones para la REPÚBLICA ARGENTINA, sendos acuerdos de accionistas, licencia de marca, agente institorio y de política de gestión.

Que las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma la operación de concentración conforme a lo previsto en el Artículo 8º de la Ley Nº 25.156, habiendo dado cumplimiento a los requerimientos efectuados por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA.

Que la operación notificada constituye una concentración económica en los términos del Artículo 6º, incisos c) y d) de la Ley Nº 25.156.

Que la obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas afectadas supera el umbral de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000) establecido en el Artículo 8º de la Ley Nº 25.156, y la operación no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

Que en virtud del análisis realizado, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada no infringe el Artículo 7º de la Ley Nº 25.156, toda vez que de los elementos reunidos en las presentes actuaciones no se desprende que tenga entidad suficiente para restringir o distorsionar la competencia de modo que

PROY-S01
2131

AR



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

52



pueda resultar perjuicio al interés económico general.

Que, por este motivo, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al señor Secretario de Comercio autorizar la operación notificada, consistente en un Acuerdo de Transacción suscrito por las firmas ZURICH INSURANCE COMPANY LTD., ZS INSURANCE AMÉRICA, S.L. y BANCO SANTANDER S.A., en virtud del cual la firma ZURICH INSURANCE COMPANY LTD. a través de su subsidiaria indirecta y totalmente controlada por la firma ZURICH LATIN AMÉRICA HOLDING, S.L. ha adquirido el CINCUENTA Y UNO POR CIENTO (51 %) de las acciones emitidas por la firma ZS INSURANCE AMÉRICA, S.L., de modo tal que la firma BANCO SANTANDER S.A. continúa siendo propietaria del CUARENTA Y NUEVE POR CIENTO (49 %) de las acciones emitidas por la firma ZS INSURANCE AMERICA, S.L., todo ello en virtud de lo establecido en el Artículo 13, inciso a) de la Ley N° 25.156.

Que el suscrito comparte los términos del Dictamen N° 1050 de fecha 11 de marzo de 2014 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, y cuya copia autenticada se incluye como Anexo y forma parte integrante de la presente resolución.

Que el infrascrito resulta competente para el dictado del presente acto en virtud de lo establecido en los Artículos 13 y 58 de la Ley N° 25.156.

Por ello,

EL SECRETARIO DE COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- Autorízase la operación notificada, consistente en un Acuerdo de Transacción suscrito por las firmas ZURICH INSURANCE COMPANY LTD., ZS INSURANCE AMÉRICA, S.L. y BANCO SANTANDER S.A., en virtud del cual la firma ZURICH INSURANCE COMPANY

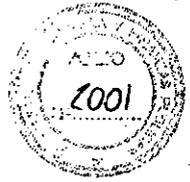
PRC
2131

AC



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

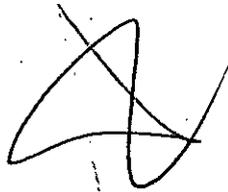


LTD. a través de su subsidiaria indirecta y totalmente controlada por la firma ZURICH LATIN AMÉRICA HOLDING, S.L. ha adquirido el CINCUENTA Y UNO POR CIENTO (51 %) de las acciones emitidas por la firma ZS INSURANCE AMÉRICA, S.L., de modo tal que la firma BANCO SANTANDER S.A. continúa siendo propietaria del CUARENTA Y NUEVE POR CIENTO (49 %) de las acciones emitidas por la firma ZS INSURANCE AMÉRICA, S.L., todo ello en virtud de lo establecido en el Artículo 13, inciso a) de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 2°.- Considérase parte integrante de la presente resolución, al Dictamen N° 1050 de fecha 11 de marzo de 2014 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, que en VEINTIÚN (21) hojas autenticadas se agrega como Anexo a la presente medida.

ARTÍCULO 3°.- Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCIÓN N° 52


Lic. Augusto Costa
Secretario de Comercio
Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

PROY-501
2131

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

2014 - Año de Homaje al Almirante Guillermo Brown, en el Bicentenario del Combate Naval de Montevideo

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO



Expte. N° S01:0410679/2011 (Conc. 953) RN-PDP-WB-YD-DA

DICTAMEN CONC. N° 1050

BUENOS AIRES, 11 MAR 2014

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el Expediente N° S01: 0410679/2011 del registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, caratulado "ZURICH INSURANCE COMPANY LTD, ZS INSURANCE AMERICA S.L y BANCO SANTANDER S.A. S/ NOTIFICACIÓN ARTÍCULO 8° LEY N° 25.156 (CONC. 953)."

I. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES.

I.1. LA OPERACIÓN

1. La operación que se notifica se produce en el extranjero y consiste en un Acuerdo de Transacción suscrito por ZURICH INSURANCE COMPANY LTD (en adelante "ZURICH") y ZS INSURANCE AMERICA, S.L. (en adelante "ZS INSURANCE") y BANCO SANTANDER S.A. (en adelante "BANCO SANTANDER") en virtud del cual ZURICH a través de su subsidiaria indirecta y totalmente controlada por ZURICH LATIN AMERICA HOLDING, S.L. (en adelante "ZURICH LATIN AMERICA") ha adquirido el CINCUENTA Y UNO POR CIENTO (51%) de las acciones emitidas de ZS INSURANCE, de modo tal que BANCO SANTANDER continúa siendo el propietario del CUARENTA Y NUEVE POR CIENTO (49%) de las acciones emitidas de ZS INSURANCE.
2. Como consecuencia de la transacción efectuada, ZURICH, ZS INSURANCE y BANCO SANTANDER celebraron un Acuerdo de Transacción por medio del cual:
 - i) ZURICH, a través de su subsidiaria indirecta y totalmente controlada ZURICH LATIN AMERICA HOLDING, S.L. (en adelante "ZURICH LATIN AMERICA"), una nueva compañía creada bajo las leyes de España, ha adquirido el 51% de las acciones emitidas de ZS INSURANCE, que ha sido constituida en Madrid (España) para servir como la nueva compañía holding; ii) BANCO SANTANDER (o una filial

PROY-801

2131

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Dra. MARÍA VICTORIA DÍAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO



52

de la misma) continúa siendo el propietario del 49% de las acciones emitidas de ZS INSURANCE; iii) ZS INSURANCE ha adquirido el 100% de las acciones emitidas de las entidades de seguros locales de propiedad de BANCO SANTANDER en Brasil y Argentina (esto es SANTANDER RÍO SEGUROS S.A.); iv) Las entidades de seguros locales (en Argentina, SANTANDER RÍO SEGUROS S.A.) y afiliadas locales de BANCO SANTANDER (en Argentina, BANCO SANTANDER RÍO) celebraron un acuerdo de distribución de 25 años para la distribución exclusiva de productos de seguros por parte de las afiliadas locales de BANCO SANTANDER en nombre de las entidades aseguradoras locales.

3. Finalmente cabe resumir que como consecuencia de la operación antedicha, en la República Argentina cambia el control sobre SANTANDER RIO SEGUROS S.A. pasando de estar en manos exclusivas de BANCO SANTANDER, a estar en forma conjunta de manera indirecta en poder de BANCO SANTANDER y ZURICH. A fin de lograr esta última circunstancia, las partes han suscripto además del Acuerdo de Distribución y Compraventa de Acciones para la Argentina, sendos acuerdos de accionistas, licencia de marca, agente institorio y de política de gestión.

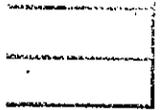
4. I.2. LA ACTIVIDAD DE LAS PARTES.

LA EMPRESA COMPRADORA

- 5. ZURICH es una sociedad dedicada a la licencia de seguros, que se encuentra controlada por ZURICH FINANCIAL SERVICES LTD con un capital social de (100%).
- 6. ZURICH LATIN AMERICA HOLDING. S.L., es una sociedad holding controlada por ZURICH LIFE INSURANCE COMPANY LTD. con un capital social de (100%).
- 7. A continuación se indican las subsidiarias de las mismas en la República Argentina:
- 8. ZURICH ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A. Se encuentra debidamente registrada ante el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Buenos Aires y su objeto social es ofrecer seguros.

ROY

131



Handwritten signatures and initials at the bottom of the page.

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Dra. MARÍA VICTORIA DÍAZ VERA
SECRETARÍA LETRADA
COMISIÓN NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

52



9. ZURICH ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS DE RETIRO S.A. Se encuentra debidamente registrada ante el Registro Público de Comercio y su objeto social es ofrecer seguros de retiro.
10. INVERSIONES SUIZO-ARGENTINA S.A. Se encuentra debidamente registrada ante el Registro Público de Comercio de la ciudad de Buenos Aires y su objeto social es el de ser una compañía de seguros de retiro. Asimismo, realiza inversiones de capital en empresas, otorga préstamos y la compra-venta de títulos y valores.
11. ISIS S.A. Se encuentra debidamente registrada ante el Registro Público de Comercio de la ciudad de Buenos Aires y su objeto social es el de la prestación de servicios y realización de actividades comerciales y financieras.
12. ZURICH ASSET MANAGEMENT GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A., su objeto social es prestar servicios de asesoramiento y consultoría en áreas relacionadas con la actividad aseguradora.
13. ZURICH LATIN AMERICAN SERVICES S.A. Se encuentra debidamente registrada ante el Registro Público de Comercio de la ciudad de Buenos Aires y su objeto social consiste en proveer servicios de seguros.
14. ZURICH INTERNATIONAL LIFE LIMITED (SUCURSAL ARGENTINA). Se encuentra debidamente registrada ante el Registro Público de Comercio de la ciudad de Buenos Aires y su objeto social es el de dedicarse a la comercialización de seguros de vida.

LA EMPRESA VENDEDORA

15. BANCO SANTANDER es una sociedad debidamente constituida bajo las leyes de la Republica Argentina y se encuentra inscrita ante el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Buenos Aires como accionista extranjero. BANCO SANTANDER es la compañía controlante de un grupo internacional de compañías dedicadas a actividades financieras y bancarias domiciliadas en Santander (España) y que operan en España, el Reino Unido, y otros países Europeos, así como también operan en América (Brasil, Argentina, México, Chile, etc.). BANCO

PROY. 001
2131

[Handwritten signatures and marks]

**ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL**



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

"1014. Homenaje al almirante Guillermo Brown, en el Bicentenario del Combate naval de Montevideo"

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



52

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

SANTANDER está principalmente activo en la banca comercial, banca minorista y gestión de activos, banca corporativa, inversiones bancarias y tesoro.

16. Los accionistas de BANCO SANTANDER con una participación mayor al (5%) son los siguientes: i) THE BANK OF NEW YORK MELLON (5,57%), ii) EC NOMINEES LTD. A.C (6,91%), iii) THE STREET BANK & TRUST (9,06%) y iv) CHASE NOMINEES LIMITED (12,51%).
17. A continuación se detalla una lista de las empresas involucradas del lado de BANCO SANTANDER en Argentina, y una breve descripción del tipo de control y actividades que realiza cada una de ellas:
18. BANCO SANTANDER RÍO S.A. (en adelante "BANCO SANTANDER RIO"), es una entidad financiera organizada y existente validamente bajo las leyes de Argentina, que actúa como banco comercial según la definición de la Ley de Entidades Financieras y su actividad principal es la intermediación y otros servicios bancarios y financieros. Esto incluye la ejecución de todas las operaciones activas, la banca y servicios que no están prohibidos por la Ley de Entidades Financieras o por las regulaciones emitidas por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. Está debidamente registrada ante el Registro Público de Comercio de la ciudad de Buenos Aires bajo el número correlativo 800.678.
19. Su estructura societaria es la siguiente: BANCOS LATINOAMERICANOS SANTANDER S.L. 79,19%, SCH OVERSEAS BANK, INCORPORATED 8,24%, BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A. 8,23% y BRS INVESTMENTS S.A. 3,64%.
20. SANTANDER RÍO SEGUROS S.A. es una compañía organizada y existente bajo las leyes de Argentina, cuya actividad principal es proveer servicios y productos de Seguros. Esta debidamente inscripta ante el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Buenos Aires. Su estructura societaria era la siguiente: SANTANDER INVESTMENT I S.A 96% y SANTANDER INSURANCE HOLDING S.L. 4%.

II. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO

21. Las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma la operación de

PROY-S01
2131

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Dra. MARÍA VICTORIA DÍAZ VERA
SECRETARÍA LETRADA
COMISIÓN NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO



52

concentración conforme a lo previsto en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, habiendo dado cumplimiento a los requerimientos efectuados por la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia.

- 22. La operación notificada constituye una concentración económica en los términos del Artículo 6° inciso c) y d) de la Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia.
- 23. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas involucradas y los objeto de las operaciones, a nivel nacional supera el umbral de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000) establecido en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, y no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

III. EL PROCEDIMIENTO

- 24. El día 12 de octubre de 2011 las partes notificaron la operación de concentración económica mediante la presentación en forma conjunta del Formulario F1.
- 25. Tras analizar la presentación efectuada, con fecha 3 de noviembre de 2011 esta Comisión Nacional consideró que la misma se hallaba incompleta, formulando observaciones al Formulario presentado que fueron notificadas a las partes y se les hizo saber que hasta tanto no dieran respuesta completa a las observaciones efectuadas no comenzaría a correr el plazo establecido por el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.
- 26. Con fecha 14 de diciembre de 2011 las partes efectuaron una presentación en relación a lo solicitado.
- 27. El 19 de diciembre de 2011 tras analizar la presentación efectuada, esta Comisión Nacional consideró que deberían adecuar el Formulario F1 a los requerimientos establecidos en la Resolución N° 40/01 de la SCDyC (B.O 22/02/01), razón por la cual efectuó observaciones al Formulario F1 que se notificaron a las partes con fecha 19 de diciembre de 2011 y se les hizo saber que el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156 comenzó a correr desde el primer día hábil posterior al 12 de diciembre de 2011 y que el mismo quedaría suspendido hasta tanto todas las partes den total cumplimiento a lo requerido.

ROY-5
2131

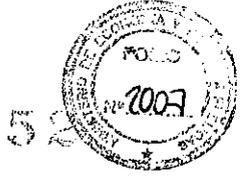
[Handwritten signatures and initials]

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

[Signature]
ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO



- 28. Con fecha 20 de enero de 2012 las partes efectuaron una presentación en relación a lo solicitado.
- 29. El día 8 de marzo de 2012 esta Comisión Nacional realizó nuevamente observaciones al Formulario F1 presentado.
- 30. Con fecha 3 de abril de 2012 las partes efectuaron una presentación en relación a lo solicitado.
- 31. El día 18 de mayo de 2012 esta Comisión Nacional realizó nuevamente observaciones al Formulario F1 presentado.
- 32. Con fecha 3 de julio de 2012 las partes efectuaron una presentación en relación a lo solicitado.
- 33. El día 26 de julio de 2012 esta Comisión Nacional realizó nuevamente observaciones al Formulario F1 presentado.
- 34. Con fecha 10 de septiembre de 2012 las partes efectuaron una presentación en relación a lo solicitado.
- 35. El día 27 de septiembre de 2012 esta Comisión Nacional realizó nuevamente observaciones al Formulario F1 presentado.
- 36. Con fecha 9 de octubre de 2012 las partes efectuaron una presentación en relación a lo solicitado.
- 37. El día 14 de noviembre de 2012 esta Comisión Nacional realizó nuevamente observaciones al Formulario F1 presentado.
- 38. Con fecha 3 y 15 de enero de 2013 las partes efectuaron una presentación en relación a lo solicitado.
- 39. Con fecha 13 de febrero de 2013 esta Comisión Nacional realizó nuevamente observaciones al Formulario F1 presentado.
- 40. El día 11 de abril de 2013 las partes efectuaron una presentación en relación a lo

PROY-S01
2131

[Large handwritten signature]

**ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL**



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

[Signature]
ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



52

solicitado.

- 41. Con fecha 15 de mayo de 2013 esta Comisión Nacional realizó nuevamente observaciones al Formulario F1 presentado.
- 42. El día 28 de junio de 2013 las partes efectuaron una presentación en relación a lo solicitado.
- 43. Con fecha 24 de julio de 2013 esta Comisión Nacional realizó nuevamente observaciones al Formulario F1 presentado.
- 44. El día 12 de agosto de 2013 las partes efectuaron una presentación en relación a lo solicitado.
- 45. Con fecha 24 de octubre de 2013 esta Comisión Nacional realizó nuevamente observaciones al Formulario F1 presentado.
- 46. El día 15 de noviembre de 2013 las partes efectuaron una presentación en relación a lo solicitado.
- 47. Con fecha 26 de noviembre de 2013, en virtud de lo estipulado por el Artículo 16 de la Ley N° 25.156, se le solicitó a la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN la intervención que le compete en relación a la operación de concentración económica notificada en autos.
- 48. Con fecha 20 de enero de 2014 esta Comisión Nacional realizó nuevamente observaciones al Formulario F1 presentado.
- 49. El día 7 de febrero de 2014 se recibió la respuesta enviada por parte del señor Superintendente de Seguros de la Nación donde informa que la operación de concentración económica bajo análisis no produciría impacto sobre la competencia en el mercado asegurador argentino.
- 50. Finalmente el día 14 de febrero de 2014 las partes dieron respuesta a lo solicitado, teniéndose por completo el Formulario F1 acompañado y reanudando el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156 a partir del día hábil posterior al enunciado.

PROY-S01
2131

[Handwritten signatures and scribbles]

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



52

IV. EVALUACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN SOBRE LA COMPETENCIA.

- 51. La presente operación de concentración económica tiene origen en el exterior y consiste en la adquisición indirecta por parte de ZURICH del 51% de las acciones de ZS INSURANCE, siendo que el 49% de las acciones queda en manos de BANCO SANTANDER.
- 52. Asimismo, ZS INSURANCE adquirió el 100% de las acciones de las entidades de seguros localizadas en Brasil y Argentina, propiedad de Santander.
- 53. Como consecuencia de lo anterior, ZURICH adquirió el control conjunto indirecto sobre SANTANDER RÍO SEGUROS S.A. en Argentina.

IV.1. Naturaleza de la Operación

- 54. ZURICH ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS tiene como actividad principal ofrecer diversos seguros.
- 55. ZURICH ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS DE RETIRO, tiene por objeto social el de ofrecer seguros de retiro.
- 56. INVERSIONES SUIZO-ARGENTINA es una compañía dedicada a los seguros de retiro como así también a realizar inversiones de capital en empresas, otorgar préstamos y la compra venta de títulos y valores.
- 57. ISIS tiene como actividad principal la prestación de servicios y realización de actividades comerciales y financieras¹.

¹ Específicamente, servicios profesionales, técnicos, tecnológicos, científicos, de investigación y/o desarrollo, administrativos, de análisis, programación o asesoramiento en sistemas, industriales y comerciales, servicios financieros, en tanto no sean los encuadrados dentro de la ley de entidades financieras, realizados directamente o a través de contratistas o subcontratistas, sean empresas o personas habilitados especialmente para ello; COMERCIALES: mediante la compra, venta, permuta, consignación y representación, importación o exportación de máquinas, sus repuestos y accesorios, aplicables en tareas

PROV
2131

[Handwritten signatures and scribbles at the bottom of the page]

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



- 58. ZURICH ASSET MANAGEMENT GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN, es quien presta servicios de asesoramiento y consultoría en áreas relacionadas con la actividad aseguradora.
- 59. ZURICH LATIN AMERICAN SERVICES, cuyo objeto social consiste en proveer servicios de seguros.
- 60. Por último, ZURICH INTERNATIONAL LIFE LIMITED (SUCURSAL ARGENTINA), se dedica a la comercialización de seguros de vida.
- 61. Por su parte, el vendedor cuenta con (i) BANCO SANTANDER RÍO, una entidad financiera organizada y existente bajo las leyes de Argentina, que actúa como banco comercial según la definición de la Ley de Entidades Financieras (N° 21.526) y su actividad principal es la intermediación y otros servicios bancarios y financieros, y (ii) el objeto de la operación SANTANDER RÍO SEGUROS cuya actividad principal es proveer servicios y productos de seguros.
- 62. En función a lo anterior, la presente operación de concentración económica implica relaciones de naturaleza horizontal en los mercados de producción y comercialización de seguros.
- 63. Por otro lado, debe mencionarse que SANTANDER RÍO SEGUROS y BANCO SANTANDER RÍO celebraron un acuerdo de distribución de 25 años para la distribución exclusiva de productos de seguros por parte de las afiliadas locales de Santander en nombre de las entidades aseguradoras locales, por lo que se harán consideraciones adicionales sobre esta relación.

de contabilidad, computación y procesamiento de datos, como así también su arrendamiento y/o reparación; INMOBILIARIAS: Mediante la adquisición, venta, permuta, explotación, arrendamiento, administración y construcción de inmuebles urbanos y rurales, su subdivisión, unificación y/o urbanización y loteo, incluso las operaciones comprendidas en las leyes y reglamentos de propiedad horizontal; FINANCIERAS: Mediante aportes de capital para operaciones realizadas o a realizarse, financiaciones o créditos en general con garantías o sin ellas.- se excluyen expresamente las operaciones comprendidas en la Ley de Entidades Financieras y toda otra por la que se requiera el concurso público."

ROY-641
131

Handwritten signatures and scribbles at the bottom of the page.

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCIÓN DE DESPACHO

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARÍA LETRADA
COMISIÓN NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

52



IV.2 Definición del mercado relevante

i. Mercado de Producto Relevante

- 64. Tal como se señaló anteriormente las firmas involucradas en la presente operación, se dedican a la producción de seguros de diversos ramos.
- 65. El mercado de seguros en la República Argentina se encuentra sujeto a las disposiciones de las Leyes N° 17.418, N° 20.091 y N° 22.4002. En este sentido, la normativa aplicable establece dos grandes categorías de seguros especificando en los capítulos II y III de la Ley N° 17.418 la siguiente clasificación: a) seguros por daños patrimoniales y b) seguros de personas. Además, las aseguradoras operan por ramas de actividad, conforme a la clasificación resultante de las reglamentaciones dictadas por la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN³, autoridad regulatoria en materia de seguros.
- 66. Dentro de los seguros patrimoniales pueden citarse, entre otros, los seguros de automotores, incendio, transporte, robo y granizo.
- 67. Entre las ramas de actividad que conforman el grupo de seguros personales pueden mencionarse los de sepelio, accidentes personales, vida y retiro, entre otros.
- 68. Respecto de la definición del o los mercados de productos, esta Comisión Nacional ha sostenido en dictámenes anteriores que cada tipo de seguro representa un mercado en sí mismo, debido a que por el lado de la demanda la sustitución de distintos tipos de seguros es poco flexible⁴.
- 69. Las firmas involucradas presentan superposición en la oferta de los siguientes tipos de seguro: Incendio, Combinados e integrales, Accidentes personales y Vida.

²Ley de Seguros; Ley de Entidades de Seguro y su Control; Registro de Productores Asesores, respectivamente.

³ Artículo 64 de la ley N° 20.091.

⁴ Ver entre otros Expte. N° S01:0160262/2004(C.464) Dictamen CNDC N°404, Resolución SCI N° 166 dictada con fecha 10 de noviembre de 2004, "SWISS MEDICAL S.A y SMG LIFE S.A y PRINCIPAL INTERNATIONAL INC. y PRINCIPAL FINANCIAL GROUP INC. s/ NOTIFICACIÓN ARTICULO 8° LEY 25.156 (Conc.464), y Expte N° S01:0280004/2004 (Conc. 478), Dictamen de la CNDC N° 424 del 01/02/2005 y Resolución SCT N° 25 del 18/02/2005

ROY-S01

2131

Handwritten signatures and scribbles at the bottom of the page.

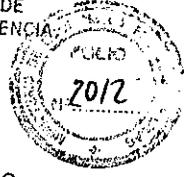
ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



52

- 70. Seguros contra Incendio: los productos bajo esta categoría prevén la realización de aportes periódicos realizados por el tomador del seguro para asegurar bienes particulares de varios riesgos tales como incendio, explosiones, huracanes, ciclones, tornados y granizo. Además, los asegurados pueden incluir cobertura por daños y perjuicios ocasionados por terremotos, la limpieza y los costos de traslado de residuos, la responsabilidad civil como consecuencia del incendio, la combustión de granos, la carencia de frío experimentada por productos refrigerados, la pérdida de beneficios y otros peligros nominados, etc.
- 71. Seguros combinados e Integrales: los productos incluidos en esta categoría involucran el pago de aportes periódicos realizados por el tomador del seguro para asegurar bienes particulares de varios riesgos que podrían ser, por ejemplo, un solo producto, incendio, robo, daño de cristales, granizo, etc. Las Empresas Involucradas ofrecen productos específicos para asegurar por ejemplo edificios, comercios, etc.
- 72. Seguro contra accidentes personales: los productos de esta categoría incluyen seguros que mediante los aportes periódicos realizados por el tomador del seguro se otorga una cobertura por muertes producidas por accidentes, particularmente por accidentes de trabajo o personales. También puede incluir beneficios adicionales tales como incapacidad total y parcial, entre otros. En la ocurrencia de tal evento el beneficiario de la póliza recibirá el pago de la prima. Los seguros de accidentes personales individuales y los seguros de accidentes personales colectivos conforman productos distintos, cuyo volumen de demanda es diferente ya que en el primer caso consiste en un único individuo, mientras que en el segundo quien demanda generalmente es una entidad con el fin de asegurar a toda la nomina de empleados. Asimismo, la Superintendencia de Seguros Argentina requiere de dos autorizaciones diferentes para su comercialización. Por lo dicho, esta Comisión Nacional considera que los seguros de accidentes personales individuales y los colectivos, conforman mercados de productos separados, siendo cada uno de ellos un mercado en sí mismo.
- 73. Seguro Vida. El seguro de vida es un producto que consiste en aportes mensuales

PROY. S
2131

[Handwritten signatures and marks]

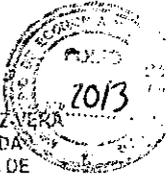
ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

Dra. MARIA VICENTIA DIAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



52

realizados por el tomador del seguro y el pago de una prima al beneficiario de la póliza cuando se produce el accidente o la muerte de la persona, ya sea por accidente o por otra causa. En el caso de los seguros de vida colectivos son servicios que contratan las empresas o instituciones que deseen ofrecer beneficios especiales a sus empleados, socios, afiliados o clientes. En este caso los individuos se incluyen en una única póliza que es contratada por el empleador o la organización a cargo de los asegurados. En esta clase de seguro es necesario que exista algún vínculo profesional, laboral o de algún tipo entre las personas incluidas en la póliza y la organización.

74. En relación a los seguros de vida esta Comisión Nacional ha considerado en dictámenes anteriores⁵ que los seguros de vida individual conforman un mercado separado del de los seguros de vida colectivo.

75. En resumen, los mercados relevantes de productos a analizar son (i) producción y comercialización de seguros de incendio (ii) producción y comercialización de seguros combinados e integrales (iii) producción y comercialización de seguros contra accidentes personales individual, (iv) producción y comercialización de seguros contra accidentes colectivo y v) Seguros de vida colectivos.

ii. Mercado Geográfico Relevante

76. En función de lo establecido en otras oportunidades por esta Comisión Nacional, los distintos mercados de seguros tiene dimensión nacional.

iii. El acuerdo de distribución entre BANCO SANTANDER RÍO y SANTANDER RÍO SEGUROS

77. Tal como se mencionó, existe un acuerdo de exclusividad entre BANCO SANTANDER RÍO y SANTANDER RÍO SEGUROS para la distribución de los productos de esta última.

⁵ Ver Expte. N° S01:0160262/2004 (C.464) Dictamen CNDC N°404, Resolución SCI N° 166 dictada con fecha 10 de noviembre de 2004, "SWISS MEDICAL S.A y SMG LIFE S.A y PRINCIPAL INTERNATIONAL INC. y PRINCIPAL FINANCIAL GROUP INC. s/ NOTIFICACIÓN ARTICULO 8° LEY 25.156 (Conc.464)

ROY

2131

Handwritten signatures and scribbles at the bottom of the page.

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



52

- 78. Dentro del contrato celebrado entre ambas firmas, se encuentra la cláusula 2.5, sobre los productos de terceros permitidos que establece que a pesar de que el BANCO SANTANDER RÍO se ha obligado a ofrecer exclusivamente Productos de SANTANDER RÍO SEGUROS, hay ciertos productos que el distribuidor tendrá permitido comercializar, vender y distribuir, a través de la Red de Ventas Minoristas de Santander. De acuerdo a las definiciones contenidas en el Acuerdo de Distribución, Productos de Terceros Permitidos incluyen: Motores de Vehículos, Productos de Terceras Partes relacionadas al Crédito y productos Telefónica (de acuerdo a la definición provista en el Acuerdo de Distribución).
- 79. Según la legislación vigente, los agentes institorios actúan en representación de la compañía aseguradora con las facultades que ésta les confiera. Asimismo las compañías pueden designar tantos agentes institorios como comercialmente quieran o les convenga para un mismo tipo de seguro.
- 80. En tal sentido corresponde realizar las siguientes consideraciones:
 - (i) Una misma compañía de seguros puede ofrecer determinado seguro a través de distintos agentes institorios
 - (ii) Las condiciones de la oferta de los seguros son establecidas por la propia compañía aseguradora. Específicamente en lo que se refiere a precios, al ser el agente institorio un representante de una compañía de seguros con facultades para actuar en su nombre, es la compañía la que establece los precios finales de los seguros.
 - (iii) Un mismo agente institorio puede ofrecer dentro del mismo rubro, distintas marcas de seguros.

81. En función de lo anterior se observa que como consecuencia de la operación las firmas involucradas no obtendrán poder suficiente como para realizar una practica contraria a la competencia, puesto que quien determina las condiciones en la oferta de este tipo de productos es la compañía aseguradora, que a la vez cuenta en el mercado aguas abajo con una cantidad significativa de agentes a través de

PROY-501
2131

[Handwritten signatures and marks]

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

[Signature]
ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LEYTRADA
COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



52

los cuales ofrece los distintos tipos de seguros, lo que se traduce en una limitación a cualquier intento por parte de la firma resultante, de perfeccionar una conducta anticompetitiva. Asimismo, los restantes agentes institorios cuentan con una oferta muy amplia en materia de seguros, ya que en líneas generales, las compañías aseguradoras no cuentan con distribuidores de carácter exclusivo.

IV.3. Efectos De La Operación Sobre El Nivel De Concentración De Los Mercados

Seguros de Incendio.

82. Según la información disponible en la SSN, las entidades que tiene autorización en Argentina para ofrecer seguros de incendio ascienden a 75.

83. A continuación se presenta el cuadro N° 1, en el cual se vuelcan las participaciones de cada una las aseguradoras de riesgo incendio, calculadas a partir del valor anual de las primas emitidas diciembre de 2011.

Cuadro N°1. Participaciones de mercado de las aseguradoras en el ramo de incendio. Año 2011

[Handwritten mark]

[Handwritten mark]

[Handwritten mark]

PROY-S01
2131

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Matias Rossi
ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCIÓN DE DESPACHO

Dra. **MARIA VICTORIA DÍAZ VERA**
SECRETARÍA LETRADA
COMISIÓN NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



52

COMPANÍA DE SEGUROS	PARTICIPACIÓN (%)
MAPFRE	21,22
MERIDIONAL	10,71
ALLIANZ	9,86
SANCOR	9,84
ZURICH	7,26
HSBC BUENOS AIRES	5,69
GENERALI	3,40
FEDERACIÓN PATRONAL	3,04
SMG	2,96
NACIÓN	2,93
SEGUNDA	2,34
LIBERTY	2,29
ACE	2,20
ROYAL SUN & ALLIANCE	1,98
HOLANDO SUDAMERICANA	1,85
COMERCIO	1,53
PROVINCIA GENERALES	1,30
L'UNION DE PARIS	1,14
SAN CRISTOBAL	1,02
CHUUB	0,97
BERKLEY	0,95
OTROS	0,84
VICTORIA	0,60
BOSTON	0,54
MERCANTIL ANDINA	0,53
EQUITATIVA DEL PLATA	0,46
CAJA GENERALES	0,45
SANTANDER RÍO	0,36
BHN	0,28
INSTITUTO ENTRE RÍOS	0,27
SEGURCOOP	0,23
PRODUCTORES DE FRUTA NORTE	0,22
BERNARDINO RIVADAVIA	0,18
COOP. MUTUAL PATRONAL	0,15
SUMICLI	0,13
BBVA CONSOLIDAR	0,05
ASEGURADORES DE CAUCIO	0,03
HORIZONTE	0,02
LUZ Y FUERZA	0,02
CAJA DE TUCUMÁN	0,01
TOTAL	100,00

7,62

Fuente: Información suministrada por las partes, en base a SSN

ROY-1
2131

[Handwritten mark]

[Handwritten mark]

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



84. De consumarse la operación entre las partes intervinientes, la participación de mercado del grupo resultante será del 7,62%. La posición de la compradora en ranking de participaciones no sufrirá alteraciones, manteniendo el quinto lugar dentro del mismo.

Seguros Combinados e Integrales.

85. En lo que respecta a los seguros Combinados e Integrales, la SSN cuenta con 69 compañías autorizadas para prestar tal servicio.

Cuadro N°2 Participaciones de mercado de las aseguradoras en el ramo de seguros combinados e integrales. Año 2011

PROY-S01
2131

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



COMPANIA DE SEGUROS	PARTICIPACION (%)
SANCOR	8,37
FEDERACION PATRONAL	6,91
HSBC BUENOS AIRES	6,20
GALICIA	6,02
MAPFRE	5,76
ALLIANZ	5,11
SANTANDER RIO	5,16
SAN CRISTOBAL	4,76
MERIDIONAL	4,14
ZURICH	4,17
BBVA CONSOLIDAR	3,00
BERKLEY	3,31
ROYAL SUN & ALLIANCE	3,14
SEGUNDA	2,76
L'UNION PARIS	2,66
CAJA GENERALES	2,41
COMERCIO	2,22
MERCANTIL ANDINA	2,32
PROVINCIA GENERALES	2,05
LIBERTY	2,30
ACE	1,98
BHN	1,82
SEGURCOOP	2,03
HOLANDO SUDAMERICANA	1,53
SMG	1,38
GENERALI	1,14
BERNARDINO RIVADAVIA	1,20
NACION	0,91
BOSTON	0,58
NORTE	0,51
VICTORIA	0,64
CHUBB	0,57
EQUITATIVA DEL PLATA	0,43
COOP. MUTUAL PATRONAL	0,36
PERSEVERANCIA	0,13
HORIZONTE	0,13
OTROS	1,93
TOTAL	100,00

9,33

Fuente: Información suministrada por las partes, en base a SSN

86. De consumarse la operación de concentración económica, la compradora pasará a ocupar el primer puesto en el ranking de con una participación del 9,33%, seguida por SANCOR SEGUROS con el 8,37% del total.

87. Como se observa a partir del cuadro anterior, la oferta de seguros combinados e

PROY-S01

2131

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page.

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
MATIAS ROSSI
RECCION DE DESPACHO

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



integrales se compone por varios jugadores con pequeñas participaciones que en promedio no superan el 5% de mercado.

88. En tanto la participación obtenida por la compradora no representa una posición dominante frente al resto de la competencia, la cual a su vez se compone por múltiples firmas, la presente operación no tiene entidad suficiente para generar un cambio en las condiciones de competencia que pueda desembocar en un perjuicio al interés económico general.

Seguros de Accidentes Personales individual.

89. El mercado de accidentes personales, cuenta con 87 firmas autorizadas por la SSN.

90. Cabe mencionar que si bien ambas firmas cuentan con autorización para participar en el mercado de seguros de accidentes personales individuales, sólo Zurich ofrece efectivamente dicho tipo de seguros. De esta forma no se generarán alteraciones en las condiciones de competencia en la oferta de seguros de accidentes personales.

Seguros de Accidentes Personales colectivo.

91. A continuación se presentan las participaciones de mercado de las firmas que han prestado dicho servicio, durante el año 2011.

Cuadro N°3. Participaciones de mercado de las aseguradoras en el ramo de accidentes personales individual y colectivo, Año 2011

Compañía	%
Zurich	2,255
Santander Río	4,1725
Combinado	6,4275

Fuente: Información suministrada por las partes, en base a SSN

92. En el caso de Zurich, 95% de la producción de seguros para accidentes personales

ROY-S01
2131

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page.

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



52

corresponde a colectivo, mientras que el restante 5% de la producción de seguros para accidentes personales corresponde a individual. Por su parte, y tal como se adelantó, el 100% de los seguros para accidentes personales comercializados por Santander Río correspondían a colectivo.

93. Asimismo, las participaciones de mercado de las restantes competidoras en ningún caso superan el 10%. Entre los principales participantes del mercado encontramos a empresas como Sancor, Alico Generales, Federación Patronal, Meridional, ACE y Galicia.
94. De esta forma, en función de la baja participación obtenida a consecuencia de la operación de concentración económica, como así también la presencia de firmas de gran envergadura es posible concluir que no existen indicios que permitan despertar preocupaciones desde el punto de vista de la defensa de la competencia en caso de concretarse la operación analizada, en el mercado de seguros de accidentes personales colectivos.

Seguros de vida colectivos.

95. Los efectos de la operación en este mercado no resultan preocupantes ya que Santander Río participa con el 4,5% en 2011 y Zurich tiene una participación marginal correspondiente a sólo dos clientes (muy por debajo del 1%). En este sentido las partes notificantes informan que la Superintendencia de Seguros de la Nación incluye a Zurich en el rubro otros sin identificarla individualmente.
96. Por otro lado según se observa en el Cuadro N°4 la oferta de seguros de vida colectivos se encuentra notablemente desconcentrada. En tal sentido se observa que los principales competidores de este mercado no superan el 10% de participación, tales los casos de Caja Generales 9,1%, Cardif 8,2%, Nación 6,7% y Galicia 5,1%. Por último vale mencionar en este sentido que Zurich es una compañía especializada dentro de los seguros de vida en el mercado de seguros de vida individuales.

ROY-SUT

2131

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

"2011 - Año de Homenaje al Almirante Guillermo Brown, en el Bicentenario del Combate Naval de Montevideo"

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCIÓN DE DESPACHO

Dra. MARÍA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARÍA LETRADA
COMISIÓN NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



Cuadro N° 4. Participaciones de las aseguradoras en el mercado de seguros de vida colectivos. Año 2011.

COMPANIAS DE SEGUROS	TOTAL 2011
CAJA GENERALES	9,1
CARDIF	8,2
NACIÓN	6,7
GALICIA	5,1
PROVINCIA GENERALES	4,9
ASSURANT	4,6
SANTANDER RIO	4,2
ALICO GENERALES	3,3
METLIFE VIDA	4
BBVA CONSOLIDAR	4,2
SANCOR	4,1
CARUSO	3,3
SMG VIDA	2,9
MAPFRE VIDA	2,4
INSTITUTO DE SEGUROS	2,5
HSBC VIDA	2,5
L'UNION DE PARIS	1,9
CNP	2,2
BHN VIDA	2,6
SAN CRISTOBAL	1,7
BOSTON	1,2
GENERALI CORPORATE	1,2
ACE	1,3
SOL NACIENTE	0,9
Otros	15,2
TOTAL	100

Fuente: Información suministrada por las partes, en base a SSN.

CONCLUSION

97. En base a todo lo hasta aquí expuesto esta Comisión Nacional concluye que los efectos de la presente concentración no despierta motivos de preocupación desde el punto de vista de la competencia.

ROY-501

131

COPIA FIEL
DEL ORIGINAL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
MATIAS ROSSI
DIRECCION DE DESPACHO

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VEKA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



52

V. CLAUSULAS DE RESTRICCIONES ACCESORIAS

98. En los instrumentos acompañados por las partes no se advierte la existencia de cláusulas de restricciones accesorias.

VI. CONCLUSIONES

99. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que las operaciones de concentración económica notificadas no infringen el Artículo 7° de la Ley N° 25.156, al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

100. Por ello, esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR autorizar la operación notificada, consistente en un Acuerdo de Transacción suscripto por ZURICH INSURANCE COMPANY LTD y ZS INSURANCE AMERICA, S.L. y BANCO SANTANDER S.A. en virtud del cual ZURICH INSURANCE COMPANY LTD. a través de su subsidiaria indirecta y totalmente controlada por ZURICH LATIN AMERICA HOLDING, S.L. ha adquirido el CINCUENTA Y UNO POR CIENTO (51%) de las acciones emitidas de ZS INSURANCE AMERICA S.L., de modo tal que BANCO SANTANDER S.A. continúa siendo el propietario del CUARENTA Y NUEVE POR CIENTO (49%) de las acciones emitidas de ZS INSURANCE AMERICA S.L., de acuerdo a lo previsto en el Artículo 13 inciso a) de la Ley N° 25.156.

Dr. Santiago P. ...
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Lic. ...

2131